

本周资金利率有所上行，“灵活”逆回购操作继续

2022年07月30日

▶ 下周（8月1日至8月5日）资金面关注因素：

- (1) 逆回购到期 160 亿元；
- (2) 政府债净缴款 2539 亿元，高于本周政府债净缴款（351 亿元）；
- (3) 同业存单到期 2366 亿元，低于本周同业存单到期额（4505 亿元）。

▶ 本周（7月25日至7月29日）公开市场情况：

本周央行净投放-120 亿元，其中，7 天期逆回购投放规模为 160 亿，到期规模 280 亿。下周 7 天期逆回购到期共计 160 亿元。

▶ 本周货币市场利率变动：

本周（7月25日-7月29日）货币市场利率普遍上行：(1) DR001 利率上行 8.5bp 至 1.27%，DR007 上行 15bp 至 1.6%，R001 上行 17bp 至 1.44%，R007 上行 14bp 至 1.70%；(2) 1 月期 CD 利率上行 3bp 至 1.73%，3 月期 CD 利率上行 6.7bp 至 1.97%，6 月期 CD 利率上行 11bp 至 2.22%，9 月期 CD（股份行）利率下行 0.6bp 至 2.07%，1 年期 CD（股份行）利率下行 7.9bp 至 2.08%。

本周银行间质押式回购成交额日均为 59150 亿元，比上周减少 6952 亿元。其中，R001 日均成交额 50859 亿元，平均占比 86.1%；R007 日均成交 7835 亿元，平均占比 13.1%。

本周上交所新质押式国债回购日均成交额为 13650 亿元，比上周增加 270 亿元，其中，GC001 日均成交额 11305 亿元，占比 82.9%，GC007 日均成交额 1702 亿元，占比 12.4%。

▶ 同业存单一级市场跟踪：

本周主要银行同业存单发行 4260 亿元，净融资 153 亿元，对比上周（主要银行同业存单发行 4124 亿元，净融资-2165 亿元），发行规模及净融资额上升。其中，股份行、1 年期存单发行占比最高，分别为 48%、49%；国有行、9 月期、AAA 级存单的发行成功率最高，分别为 93%、81%、81%。

同业存单发行利率走势分化，农商行发行利率降幅最大，下行 32bp；6 月期发行利率升幅最大，上行 11bp。

主体发行利差方面，农商行与股份行发行利差下行 47bp 至 0.24bp；期限利差方面，1Y-1M 利差收窄 5bp 至 58bp。此外，股份行 1 年期存单与 R007 的利差下行 22bp 至 38bp，股份行 1 年期存单与 R001 的利差下行 25bp 至 64bp，“1Y CD - 1Y MLF”利差下行 8bp 至-77bp。

▶ 同业存单二级市场跟踪：

同业存单收益率普遍下行，1 月期、国有行、AA 等级同业存单的收益率降幅最大，分别下行 24bp、8bp、12bp。

主体利差方面，本周国有行与股份行利差收窄 0.4bp 至-2.3bp；期限利差方面，1Y 与 1M CD 的利差走阔 13.7bp 至 75.2bp；等级利差方面，AA（1Y）与 AAA（1Y）利差收窄 1bp 至 22bp。此外，“1Y CD - 1Y MLF”利差下行 8bp 至-77bp，“1Y CD - 10Y 国债”利差下行 4.6bp 至-68bp。

▶ 风险提示：政策不确定性；基本面变化超预期。



分析师 谭逸鸣

执业证号：S0100522030001

电话：18673120168

邮箱：tanyiming@mszq.com

相关研究

1. 信用一二级市场跟踪周报 20220730：7 月信用债维持净融入-2022/07/30
2. 利率专题：政治局会议的四点关切-2022/07/29
3. “固收+”产品研究系列二：赛道为矛，仓位为盾-2022/07/29
4. 聚焦区县系列：三个维度透视浙江区县-2022/07/28
5. 可转债打新系列：永 22 转债：国内综合性胶粘材料领先企业-2022/07/27

目录

1 下周资金面关注因素	3
2 超储情况跟踪	4
3 本周及下周公开市场操作情况	5
4 本周货币市场利率变动	6
5 同业存单周度跟踪	8
5.1 同业存单一级市场跟踪	8
5.2 同业存单二级市场跟踪	11
6 风险提示	14
插图目录	15

1 下周资金面关注因素

下周（8月1日至8月5日）资金面关注因素有：

- (1) 逆回购到期 160 亿元；
- (2) 政府债净缴款 2539 亿元，高于本周政府债净缴款（351 亿元）；
- (3) 同业存单到期 2366 亿元，低于本周同业存单到期额（4505 亿元）。

图1：下周资金面主要关注因素（亿元）

单位：亿元		周一 8月1日	周二 8月2日	周三 8月3日	周四 8月4日	周五 8月5日	合计	
公开市场	逆回购到期	50	50	20	20	20	到期160亿	
	MLF/TMLF到期						到期0亿	
	国库定存到期						到期0亿	
政府债	国债发行			850		650	发行1500亿	净发行1298亿
	地方债发行		289		521	441	发行1251亿	净发行862亿
	合计发行	0	289	850	521	1091	合计发行2751亿	合计净发行2160亿
	国债缴款	1257			850		缴款2107亿	净缴款1905亿
	地方债缴款	214		292		516	缴款1023亿	净缴款634亿
合计缴款	1471	0	292	850	516	合计缴款3130亿	合计净缴款2539亿	
同业存单	存单到期	180	599	695	429	463	到期2366亿	

资料来源：wind，民生证券研究院

注：本表为下周发行计划；下周到期规模含本周末（除调休日）到期数据；统计剔除储蓄国债。

2 超储情况跟踪

4-7月的月度超储率预测如下。其中季初超储率、4月、5月、6月各科目数据均采用央行公布值，7月各科目为预测值。

图2：月度超储预测（亿元，%）

单位：亿元	4月	5月	6月	7月
季初超储	40369			
外汇环比	-176	-90	-41	-100
对其他存款性公司债权环比	-9188	-679	7324	-1256
减：M0环比	485	-80	464	196
减：政府存款环比	1327	3084	-666	4080
减：缴准	-1676	1978	4355	-2760
变动合计	-9500	-5752	3130	-2872
当月超储	30869	25117	28247	25375
超储基数	2373926	2400905	2449125	2446434
超储率	1.30%	1.05%	1.15%	1.04%

资料来源：wind，民生证券研究院预测，测算方法详见专题《如何高频跟踪超储率》

6-7月周度超储影响因素变动预测如下。

图3：周度超储跟踪（亿元）

单位：亿元	6.27-7.1	7.4-7.8	7.11-7.15	7.18-7.22	7.25-7.29
公开市场净投放	3000	-3850	400	130	-120
逆回购	3000	-3850	0	130	-120
MLF/TMLF	0	0	0	0	0
国库定存	0	0	400	0	0
减：财政收支差额	-2161	700	700	700	700
减：政府债净缴款	6389	1458	-1038	647	447
减：缴准	698	-657	-657	-657	-657
减：缴税	0	0	9987	0	0
变动合计	-1926	-5350	-8591	-560	-610

资料来源：wind，民生证券研究院预测，测算方法详见专题《如何高频跟踪超储率》

3 本周及下周公开市场操作情况

本周 (7月25日-7月29日), 央行净投放-120亿元, 其中, 7天期逆回购投放规模为160亿, 到期规模280亿。

下周 (8月1日至8月5日), 7天期逆回购到期合计160亿元。

图4: 近一个月公开市场情况

时间段	发行/到期	名称	发生日期	发行量(亿元)	利率(%)	利率变动(bp)	期限(天)
上上周 (7.11-7.15)	投放	逆回购7D	2022-07-11	30	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-07-12	30	2.10	0.00	7
		国库定存1个月	2022-07-12	400	3.05	-36.00	28
		逆回购7D	2022-07-13	30	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-07-14	30	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-07-15	30	2.10	0.00	7
		MLF(投放)365D	2022-07-15	1000	2.85	0.00	365
	到期	逆回购7D	2022-07-11	30	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-07-12	30	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-07-13	30	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-07-14	30	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-07-15	30	2.10	0.00	7
		MLF(回笼)365D	2022-07-15	1000	2.95	0.00	365
		净投放			400		
上周 (7.18-7.22)	投放	逆回购7D	2022-07-18	120	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-07-19	70	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-07-20	30	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-07-21	30	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-07-22	30	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-07-22	30	2.10	0.00	7
	到期	逆回购7D	2022-07-18	30	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-07-19	30	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-07-20	30	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-07-21	30	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-07-22	30	2.10	0.00	7
净投放			130				
本周 (7.25-7.29)	投放	逆回购7D	2022-07-25	50	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-07-26	50	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-07-27	20	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-07-28	20	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-07-29	20	2.10	0.00	7
	到期	逆回购7D	2022-07-25	120	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-07-26	70	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-07-27	30	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-07-28	30	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-07-29	30	2.10	0.00	7
净投放			-120				
下周 (8.1-8.5)	到期	逆回购7D	2022-08-01	50	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-08-02	50	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-08-03	20	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-08-04	20	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-08-05	20	2.10	0.00	7
		到期合计			160		

资料来源: wind, 民生证券研究院

4 本周货币市场利率变动

本周（7月25日-7月29日）货币市场利率普遍上行：

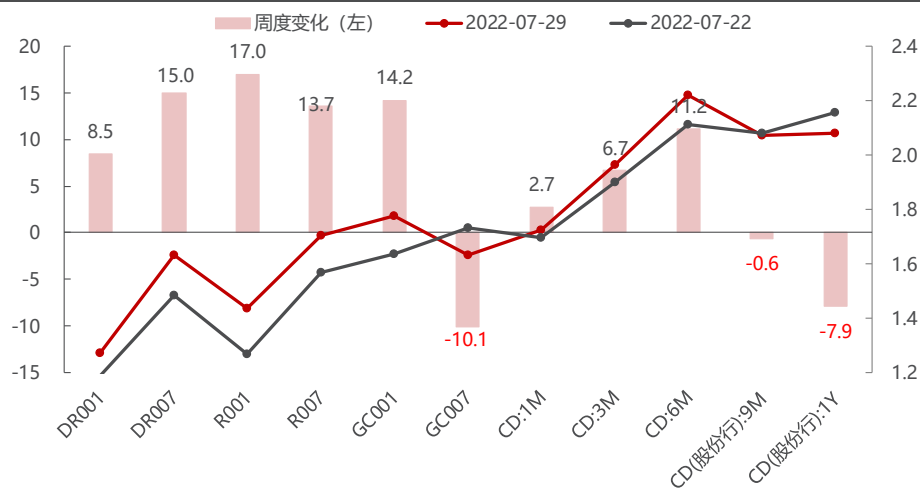
(1) DR001 利率上行 8.5bp 至 1.27%，DR007 上行 15bp 至 1.6%，R001 上行 17bp 至 1.44%，R007 上行 14bp 至 1.70%，GC001 上行 14bp 至 1.8%，GC007 下行 10bp 至 1.6%。

(2) 同业存单发行利率走势分化，其中 1 月期 CD 利率上行 3bp 至 1.73%，3 月期 CD 利率上行 6.7bp 至 1.97%，6 月期 CD 利率上行 11bp 至 2.22%，但 9 月期 CD（股份行）利率下行 0.6bp 至 2.07%，1 年期 CD（股份行）利率下行 7.9bp 至 2.08%。

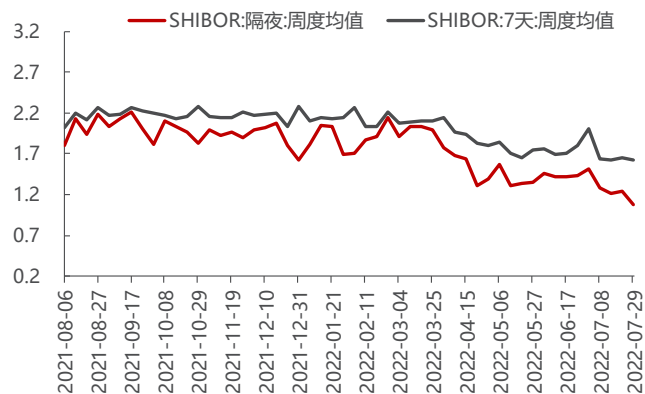
本周银行间质押式回购成交额日均为 59150 亿元，比上周减少 6952 亿元。其中，R001 日均成交额 50859 亿元，平均占比 86.1%；R007 日均成交 7835 亿元，平均占比 13.1%。

本周上交所新质押式国债回购日均成交额为 13650 亿元，比上周增加 270 亿元，其中，GC001 日均成交额 11305 亿元，占比 82.9%，GC007 日均成交额 1702 亿元，占比 12.4%。

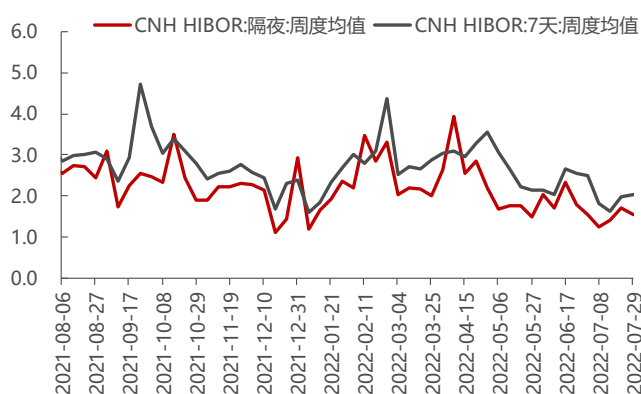
图5：本周货币市场利率变动情况（BP，%）



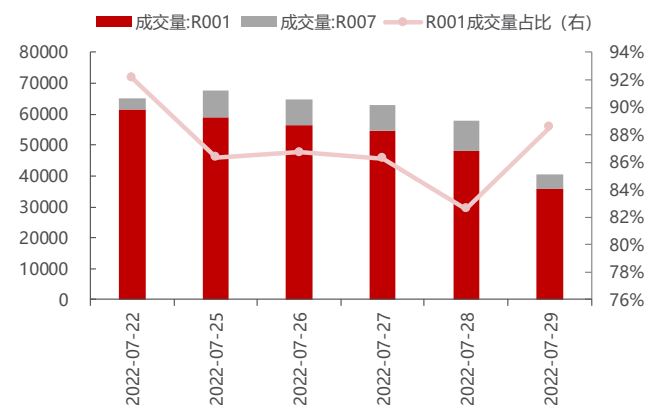
资料来源：wind，民生证券研究院

图6: SHIBOR 隔夜及 7 天 (周度均值) (%)


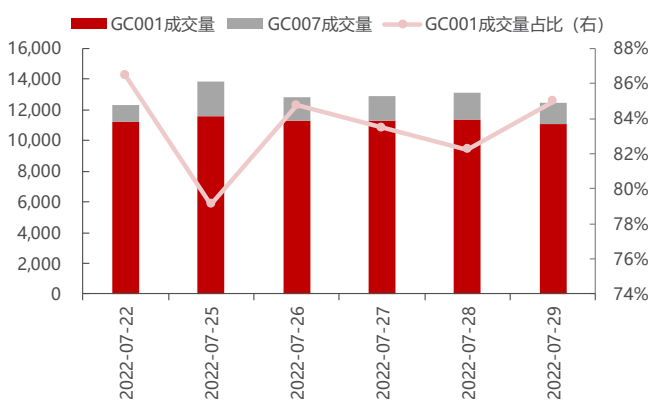
资料来源: wind, 民生证券研究院

图7: CNH HIBOR 隔夜及 7 天 (周度均值) (%)


资料来源: wind, 民生证券研究院

图8: 本周银行间质押式回购成交情况 (亿元, %)


资料来源: wind, 民生证券研究院

图9: 本周上交所新质押式回购成交情况 (亿元, %)


资料来源: wind, 民生证券研究院

5 同业存单周度跟踪

5.1 同业存单一级市场跟踪

5.1.1 同业存单发行和净融资

本周主要银行同业存单发行 4260 亿元，净融资 153 亿元，对比上周（主要银行同业存单发行 4124 亿元，净融资-2165 亿元），**发行规模及净融资额上升。**

分主体来看，本周股份行的发行规模最大，股份行净融资额最高。国有行、股份行、城商行、农商行分别发行 186 亿元、2024 亿元、1815 亿元、234 亿元，占比分别为 4%、48%、43%、5%，净融资额分别为-615 亿元、505 亿元、441 亿元、-178 亿元。

分期限看，本周 1 年期存单的发行规模最大，9 月期的净融资额最高。1M、3M、6M、9M、1Y 期限发行规模分别为 406 亿元、522 亿元、148 亿元、1106 亿元、2104 亿元，占比分别为 9%、12%、3%、26%、49%；净融资额分别为-62 亿元、-437 亿元、-222 亿元、1007 亿元、-133 亿元。

从发行成功率来看，本周国有行发行成功率最高，为 93%，股份行、城商行、农商行发行成功率分别为 90%、74%、88%；期限方面，**9 月期发行成功率最高为 81%**，1 月期、3 月期、6 月期、1 年期存单发行成功率分别为 80%、79%、75%、77%；**AAA 级存单发行成功率最高为 81%**，AA+级和 AA 级存单发行成功率分别为 74%、72%。

5.1.2 同业存单发行利率跟踪

从不同银行发行利率来看，本周各主体的发行利率走势分化。股份行、国有行、农商行本周利率分别下行 7.9bp、9bp、32p 至 2.1%、2.1%、2.3%，城商行本周利率上行 4.2bp 至 2.5%。

从不同期限的发行利率来看，本周各期限的发行利率走势分化，1 月期、3 月

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_44633

